

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد خيضر – بسكرة -

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير





مخبر مالية، بنوك وإدارة الأعمال



ينظم

الملتقى الوطني حول:

حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري

يومي 06-07 ماي 2012

عنوان المداخلة:

دور الحاكمية المؤسسية في تحسين الأداء المالي للشركات

إعداد:

د. نعيمة يحياوي

أستاذ محاضر أ بجامعة باتنة

العنوان الإلكتروني: yahiaoui966@gmail.com

أ.حكيمة بوسلمة

أستاذة بجامعة باتنة

العنوان الإلكتروني: rahemaalgerie@yahoo.com

للاتصال بمخبر مالية، بنوك وإدارة أعمال:

البريد الإلكتروني: laboratoire_lfbm@yahoo.fr

هاتف/ فاكس: 033742199

مدير المخبر: أ.د/ ساكر محمد العربي

رئيس الملتقى: د.غالم عبد الله

رئيس اللجنة العلمية : أ.د/ غوفي عبد الحميد

الملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على الدور الذي تؤديه الحاكمية المؤسسية لتحسين الأداء المالي للشركات. وذلك من خلال التعرف على مفهوم الحاكمية المؤسسية والهدف منها، والأطراف المعنية بها، وكذلك محدداتها والمبادئ الأساسية لها، ومن ثم دورها في تحسين الأداء المالي.

وقد خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها أن الشركات التي تطبق الحاكمية المؤسسية تصبح أكثر جذباً للمستثمرين، مما يؤدي إلى زيادة الدخول لأسواق رأس المال، وفرة الائتمان، انخفاض تكلفة التمويل، رفع القيمة السوقية للشركة، تخفيض المخاطر وزيادة القدرة التنافسية للشركة، مواجهة الفساد وهروب رأس المال.

Résumé :

L'étude vise à souligner le rôle de la gouvernance d'entreprise afin d'améliorer la performance financière des entreprises. par l'identification du concept de gouvernance d'entreprise et leur objectif, et les parties concernées, ainsi que leurs déterminants, et ses principes fondamentaux, puis son rôle dans l'amélioration de la performance financière.

Les résultats les plus importants de la recherche sont : les entreprises appliquent la gouvernance d'entreprise devienne plus attrayant pour les investisseurs, ce qui conduit à un accès accru aux marchés des capitaux, la disponibilité du crédit, le faible coût de financement, ce qui soulève la valeur marchande de l'entreprise, la réduction des risques et accroître la compétitivité de l'entreprise, face à la corruption et le fuite capital.

مقدمة:

أدت الأزمات المالية الأخيرة في دول شرق آسيا وروسيا والولايات المتحدة، والتي فجرها الفساد الإداري والمالي وسوء الإدارة والفجوة الكبيرة بين مرتبات ومكافآت المديرين التنفيذيين في الشركات وبين الأداء المالي لتلك الشركات إلى صعوبة عملية جذب المستويات الكافية من رأس المال. حيث تكبد الكثير من المساهمين – وخاصة المؤسسات الاستثمارية- خسائر مالية فادحة دفعتهم إلى الإعلان بوضوح أنهم ليسوا على استعداد لتحمل نتائج الفساد وسوء الإدارة. كما أصبح المستثمرون قبل قيامهم بالاستثمار يطلبون الأدلة والبراهين على أن الشركات التي ترغب في جذب استثماراتهم يتم إدارتها وفقا للممارسات السليمة للأعمال والتي تضمن تقليل إمكانيات الفساد وسوء الإدارة إلى أقل حد ممكن. ويطلق على هذه الممارسات السليمة أو الأساليب العلمية الرشيدة التي تدار من خلالها الشركات مفهوم الحاكمية المؤسسية.

أصبح المستثمرون يبحثون قبل توجيه استثماراتهم عن الشركات التي تتميز بوجود هياكل سليمة للحاكمية المؤسسية داخلها والتي تضمن مستوى معين من الإفصاح والشفافية في المعلومات المالية التي تنشرها هذه الشركات والوضوح والدقة في القوائم المالية الخاصة بها قبل أن يقدموا على الاستثمار فيها. وقد أدت الانهيارات المالية في العديد من البلدان إلى التفكير في كيفية حماية المستثمرين من أخطاء مجالس الإدارة وزيادة الاهتمام بالدور الذي يلعبه مفهوم الحاكمية المؤسسية في التأكيد على الالتزام بالسياسات والإجراءات الرقابية وعلى دورها في جذب الاستثمارات وتدعيم اقتصاديات الدول، من خلال وضع أسس معينة للعلاقة بين مجلس الإدارة والمديرين والمستثمرين وأصحاب المصالح بالشكل الذي يؤدي إلى وجود شفافية في التعامل بين هذه الأطراف، وبالتالي منع حدوث مثل هذه الانهيارات المالية في المستقبل.

ونتيجة لهذا التزايد في الاهتمام بمفهوم الحاكمية المؤسسية فقد جاءت هذه الدراسة للكشف عن أثر الممارسات السليمة للحاكمية على الأداء المالي للشركات، لأن قدرة هذه الأخيرة على توليد الأرباح وتقليل المخاطر وزيادة القيمة السوقية محدد أساسي لقرار المستثمر بالاستثمار في تلك الشركات أو الامتناع عن ذلك، وكذلك التنبؤ باستمرارها أو فشلها على المدى الطويل.

ومن أجل تحقيق ذلك تم تقسيم هذه الدراسة إلى ثلاث محاور رئيسية هي:

- أولا: الإطار النظري للحاكمية المؤسسية.

- ثانيا: محددات الحاكمية ومبادؤها الأساسية.

- ثالثا: الحاكمية المؤسسية والأداء المالي للشركات.

أولا: الإطار النظري للحاكمية المؤسسية

تزايد الاهتمام بمفهوم الحاكمية المؤسسية Corporate Governance في العديد من الاقتصاديات المتقدمة والناشئة خلال العقود القليلة الماضية، نظرا للانهيارات الاقتصادية والأزمات المالية التي شهدتها عدد من دول شرق آسيا وأمريكيا اللاتينية في عقد التسعينات من القرن العشرين، وكذلك ما شهده الاقتصاد الأمريكي مؤخراً من تداعيات الانهيارات المالية والمحاسبية لعدد من أقطاب الشركات الأمريكية العالمية خلال عام 2002، والتي كان أحد أهم أسبابها عدم الإفصاح الكامل في التقارير المالية للعديد من الشركات عن المعلومات التي يحتاج إليها مستخدمي هذه التقارير خاصة المستثمرين المتعاملين في سوق الأوراق المالية.

1- مفهوم الحاكمية المؤسسية:

تجدر الإشارة إلى أنه على المستوى العالمي لا يوجد تعريف موحد للحاكمية المؤسسية متفق عليه من قبل كافة الاقتصاديين والقانونيين والمحللين، وقد يرجع ذلك إلى تداخله في العديد من الأمور التنظيمية والاقتصادية والمالية والاجتماعية للشركات وهو الأمر الذي يؤثر على المجتمع والاقتصاد ككل.[1]

كما أنه على المستوى المحلي والإقليمي لم يتم التوصل إلى مرادف محدد لمصطلح Corporate Governance باللغة العربية، ولكن بعد العديد من المحاولات والمشاورات مع عدد من خبراء اللغة العربية والاقتصاديين والقانونيين المهتمين بهذا الموضوع، تم اقتراح مصطلح "الحاكمية المؤسسية"[2] فى محاولة لنشر هذا المفهوم وترسيخ التطبيقات الجيدة له بأسواق المال والاقتصاديات المحلية والعربية.

ويمكن تعريف الحاكمية المؤسسية بأنها:

- "مجموعة من الآليات والإجراءات والقوانين والنظم والقرارات التي تضمن كل من الانضباط Discipline والشفافية Transparency والعدالة Fairness .وبالتالي تهدف الحاكمية إلى تحقيق الجودة والتميز في الأداء عن طريق تفعيل تصرفات إدارة الوحدة الاقتصادية فيما يتعلق باستغلال الموارد الاقتصادية المتاحة لديها بما يحقق أفضل منافع ممكنة لكافة الأطراف ذوي المصلحة وللمجتمع ككل."[3]

- "نظام شامل يتضمن مقاييس لأداء الإدارة الجيد، ومؤشرات حول وجود أساليب رقابية تمنع أي طرف من الأطراف ذات العلاقة بالمنشأة داخلياً أو خارجياً من التأثير بصفة سلبية على أنشطة المنشأة، وبالتالي ضمان الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة بما يخدم مصالح جميع الأطراف بطريقة عادلة تحقق الدور الإيجابي للمنشأة لصالح ملاكها وللمجتمع ككل."[4]

- "الحاكمية المؤسسية معنية بإيجاد وتنظيم التطبيقات والممارسات السليمة للقائمين على إدارة الشركة بما يحافظ على حقوق حملة الأسهم وحملة السندات والعاملين بالشركة وأصحاب المصالح Stakeholders وغيرهم، وذلك من خلال تحري تنفيذ صيغ العلاقات التعاقدية التي تربط بينهم، وباستخدام الأدوات المالية والمحاسبية السليمة وفقاً لمعايير الإفصاح والشفافية الواجبة."[5]

- "مجموعة من القواعد والحوافز التي تهتدي بها إدارة الشركات لتعظيم ربحية الشركة وقيمتها على المدى البعيد لصالح المساهمين." [6]

وعلى ضوء ما سبق يمكن القول أن الحاكمية المؤسسية هي مجموعة من الأطر التنظيمية والإدارية والقانونية والمالية التي تنظم العلاقة بين الإدارة والملاك وأصحاب المصالح الأخرى وتحافظ على حقوقهم.

كما يتضح لنا من خلال التعاريف السابقة أن هناك معاني أساسية لمفهوم الحاكمية المؤسسية هي:

- مجموعة من الأنظمة الخاصة بالرقابة على أداء الشركات.
- تنظيم للعلاقات بين مجلس الإدارة والمديرين والمساهمين وأصحاب المصالح.
- التأكيد على أن الشركات يجب أن تدار لصالح المساهمين.
- مجموعة من القواعد يتم بموجبها إدارة الشركة والرقابة عليها وفق هيكل معين يتضمن توزيع الحقوق والواجبات فيما بين المشاركين في إدارة الشركة مثل مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين والمساهمين.

و بذلك فإن الحاكمية المؤسسية تسعى نحو منع التلاعب والتحريف والخداع وتخفيض الأثر السلبي لظاهرة عدم تماثل المعلومات من خلال آليات لتحقيق إحكام الرقابة والسيطرة على كافة الشركات وتحقيق مصالح كافة الأطراف، ويتحقق ذلك من خلال قدرتها على تحسين الإطار القانوني والنظامي الملائم لتوجيه حركة النشاط الاقتصادي بكل من المجتمع المحلي والمجتمع الدولي، وبطبيعة الحال يتطلب تحقيق تلك الأهداف ضرورة تحسين فعالية واستقلال مراقب الحسابات.

2- أهداف الحاكمية المؤسسية:

تسعى الحاكمية المؤسسية إلى تحقيق الأهداف الآتية[7]:

- تعظيم أداء الشركات.
- وضع الأنظمة الكفيلة بتجنب أو تقليل الغش وتضارب المصالح والتصرفات غير المقبولة مادياً وإدارياً وأخلاقياً.
- وضع أنظمة يتم بموجبها إدارة الشركة وفقاً لهيكل يحدد توزيع كل الحقوق والمسؤوليات فيما بين المشاركين (مجلس الإدارة والمساهمين).
- وضع القواعد والإجراءات المتعلقة بسير العمل داخل الشركة والتي تتضمن تحقيق أهداف الحاكمية.
- تحقيق الشفافية والعدالة وحماية حقوق المساهمين في الشركة وهذا يتم من خلال إيجاد قواعد وأنظمة وضوابط تهدف إلى تحقيق الشفافية والعدالة.
- إيجاد ضوابط وقواعد وهياكل إدارية تمنح حق مساءلة إدارة الشركة أمام الجمعية العامة وتضمن حقوق المساهمين في الشركة.
- تنمية الاستثمارات وتدفقها من خلال تعميق ثقة المستثمرين في أسواق المال.
- العمل على تنمية المدخرات وتعظيم الربحية وإيجاد فرص عمل جديدة.
- العمل على الأداء المالي الجيد من خلال محاسبة الإدارة أمام المساهمين.
- فرض الرقابة الجيدة والفاعلة على أداء الوحدات الاقتصادية لتطوير وتحسين القدرة التنافسية للوحدات الاقتصادية.
- جذب الاستثمارات سواء الأجنبية أم المحلية والحد من هروب رؤوس الأموال الوطنية للخارج.
- تطوير وتحسين ومساعدة أصحاب القرار مثل المديرين ومجالس الإدارة على بناء إستراتيجية متطورة تخدم الكفاءة الإدارية والمالية للشركة.
- زيادة المعلومات والخبرات والمهارات نتيجة العمل بالحاكمية.

وفي نهاية الأمر لا بد من الإشارة إلى أن من أهم أهداف حوكمة الشركات العمل على مساءلة ومحاسبة ومحاربة الفساد الإداري والمالي في الشركة بكل صوره، وكذلك العمل بكل الوسائل المتاحة لجذب الاستثمارات المحلية والأجنبية سواء بالتشريعات أو القوانين والامتيازات الممنوحة للمستثمرين، بالإضافة إلى تطبيق مبدأ الأخلاق الحميدة الجيدة والمعاملات الإنسانية والاقتصادية بين المتعاملين مع الشركات، فالجوانب الأخلاقية في عمل الشركات هي الأكثر ملائمة لدعم الحاكمية الجيدة والناجحة.

3- **الأطراف المعنية بالحاكمية المؤسسية:**

هناك أربع أطراف رئيسية تتأثر وتؤثر في التطبيق السليم لقواعد الحاكمية المؤسسية، وتحدد إلى درجة كبيرة مدى النجاح أو الفشل في تطبيق هذه القواعد، وهي: المساهمين، مجلس الإدارة، الإدارة، أصحاب المصالح.[8]

أ- المساهمين: وهم من يقومون بتقديم رأس المال للشركة عن طريق ملكيتهم للأسهم وذلك مقابل الحصول على الأرباح المناسبة لاستثماراتهم، وأيضاً تعظيم قيمة الشركة على المدى الطويل، وهم من لهم الحق في اختيار أعضاء مجلس الإدارة المناسبين لحماية حقوقهم.

ب- مجلس الإدارة: وهم من يمثلون المساهمين وأيضاً الأطراف الأخرى مثل أصحاب المصالح. ومجلس الإدارة يقوم باختيار المديرين التنفيذيين الذين يوكل إليهم سلطة الإدارة اليومية لأعمال الشركة، بالإضافة إلى الرقابة على أدائهم. كما يقوم مجلس الإدارة برسم السياسات العامة للشركة وكيفية المحافظة على حقوق المساهمين.

ج- الإدارة: وهي المسؤولة عن الإدارة الفعلية للشركة وتقديم التقارير الخاصة بالأداء إلى مجلس الإدارة. وتعتبر إدارة الشركة هي المسؤولة عن تعظيم أرباح الشركة وزيادة قيمتها، بالإضافة إلى مسؤوليتها تجاه الإفصاح والشفافية في المعلومات التي تنشرها للمساهمين.

د- أصحاب المصالح: وهم مجموعة من الأطراف لهم مصالح داخل الشركة مثل: الدائنين والموردين والعمال والموظفين. وقد يكون لهؤلاء الأطراف مصالح متعارضة ومختلفة في بعض الأحيان. فالدائنون مثلا يهتمون بقدرة الشركة على السداد، في حين يهتم الموظفون والعمال بمقدرة الشركة على الاستمرار.

ثانيا: محددات الحاكمية ومبادؤها الأساسية

1- **محددات الحاكمية المؤسسية:**

هناك مجموعتان من المحددات يتوقف عليهما مستوى الجودة والتطبيق الجيد للحاكمية المؤسسية، وفيما يلي عرض لهاتين المجموعتين:[9]

أ- المحددات الخارجية: إن وجود مثل هذه المحددات يضمن تنفيذ القوانين والقواعد التي تساعد على حسن إدارة الشركة، وتشمل هذه المجموعة :

- المناخ العام للاستثمار المنظم للأنشطة الاقتصادية في الدولة مثل القوانين والتشريعات والإجراءات المنظمة لسوق العمل والشركات.

- تنظيم المنافسة ومنع الممارسات الاحتكارية والإفلاس.

- وجود قطاع مالي كفؤ (البنوك وسوق المال) يستطيع توفير التمويل اللازم للمشروعات، وكفاءة الأجهزة والهيئات الرقابية (هيئة سوق المال والبورصة) في إحكام الرقابة على الشركات.

- وجود بعض المؤسسات ذاتية التنظيم التي تضمن عمل الأسواق بكفاءة مثل الجمعيات المهنية التي تضع ميثاق شرف للعاملين في السوق، المراجعين والمحاسبين والمحامين والشركات العاملة في سوق الأوراق المالية.

- وجود مؤسسات خاصة بالمهن الحرة مثل مكاتب المحاماة والمراجعة والاستشارات المالية والاستثمارية.

ب- **المحددات الداخلية:** هذه المحددات تشمل مايلي:

- القواعد والتعليمات والأسس التي تطبق داخل الشركة.

- وضع هياكل إدارية سليمة توضح كيفية اتخاذ القرارات داخل الشركات.

- توزيع السلطات والمهام بين الجمعية العامة ومجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين من أجل تخفيف التعارض بين مصالح هذه الأطراف.

شكل (1): المحددات الخارجية والداخلية للحاكمية

المحددات الخارجية

معاييرتنظيمية:

- **المحاسبة**
- **المراجعة**
- **أخرى**

القوانين والقواعد

القطاع المالي:

- **قروض**
- **مساهمة في رأس المال**

الأسواق:

- **تنافسية الأسواق**
- **استثمار أجنبي مباشر**
- **الرقابة على الشركات**

أصحاب المصالح

مؤسسات خاصة*:

- **محاسبون ومراجعون**
- **محامون**
- **تصنيف ائتماني**
- **بنوك استثمار**
- **استشارات**
- **تحليل مالي**
- **الإعلام المالي**

المحددات الداخلية

المساهمون

مجلس الإدارة

يعين ويراقب

يرفع تقرير إلى

الإدارة

تقوم

الوظائف الرئيسية

*** المؤسسات الخاصة تشير إلى عناصر القطاع الخاص، وكيانات الادارة الذاتية، ووسائل الاعلام، والمجتمع المدني. وتلك الجهات التي تقلل من عدم توافر المعلومات، وترفع من درجة مراقبة الشركات، وتلقي الضوء على السلوك الانتهازي للإدارة.**

وتؤدى الحاكمية في النهاية إلى زيادة الثقة في الاقتصاد القومي، وتعميق دور سوق المال، وزيادة قدرته على تعبئة المدخرات ورفع معدلات الاستثمار، والحفاظ على حقوق الأقلية أو صغار المستثمرين. ومن ناحية أخرى، تشجع الحاكمية على نمو القطاع الخاص ودعم قدراته التنافسية، وتساعد المشروعات في الحصول على التمويل وتوليد الأرباح، وأخيرا خلق فرص عمل.

2- مبادئ الحاكمية المؤسسية:

نظراً للاهتمام المتزايد بمفهوم الحاكمية المؤسسية فقد حرصت عدد من المؤسسات الدولية على تناول هذا المفهوم بالتحليل والدراسة. وعلى رأس هذه المؤسسات كل من صندوق النقد والبنك الدوليين، ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD التي أصدرت في عام 1999 مبادئ الحاكمية المؤسسية Corporate Governance Principles والمعنية بمساعدة كل من الدول الأعضاء وغير الأعضاء بالمنظمة لتطوير الأطر القانونية والمؤسسية لتطبيق الحاكمية بكل من الشركات العامة أو الخاصة سواء المتداولة أو غير المتداولة بأسواق المال من خلال تقديم عدد من الخطوط الإرشادية لتدعيم إدارة الشركات وكفاءة أسواق المال واستقرار الاقتصاد ككل. وتتمثل المبادئ الستة الصادرة منOECD والمعدلة في عام 2004 في ما يلي:[10]

أ- **ضمان وجود أساس لإطار فعال للحاكمية المؤسسية:** يجب أن يتضمن إطار الحاكمية كلا من تعزيز شفافية الأسواق وكفاءتها، كما يجب أن يكون متناسقا مع أحكام القانون، وأن يصيغ بوضوح تقسيم المسئوليات فيما بين السلطات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية المختلفة.

ب- **حفظ حقوق جميع المساهمين:** وتشمل نقل ملكية الأسهم، واختيار مجلس الإدارة، والحصول على عائد في الأرباح، ومراجعة القوائم المالية، وحق المساهمين في المشاركة الفعالة في اجتماعات الجمعية العامة.

ج- **المعاملة المتساوية بين جميع المساهمين:** وتعني المساواة بين حملة الأسهم داخل كل فئة، وحقهم في الدفاع عن حقوقهم القانونية، والتصويت في الجمعية العامة على القرارات الأساسية، وكذلك حمايتهم من أي عمليات استحواذ أو دمج مشكوك فيها، أو من الاتجار في المعلومات الداخلية، وكذلك حقهم في الاطلاع على كافة المعاملات مع أعضاء مجلس الإدارة أو المديرين التنفيذيين.

د- **دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة سلطات الإدارة بالشركة:** وتشمل احترام حقوقهم القانونية، والتعويض عن أي انتهاك لتلك الحقوق، وكذلك آليات مشاركتهم الفعالة في الرقابة على الشركة، وحصولهم على المعلومات المطلوبة. ويقصد بأصحاب المصالح البنوك والعاملين وحملة السندات والموردين والعملاء.

ه- **الإفصاح والشفافية:** وتتناول الإفصاح عن المعلومات الهامة ودور مراقب الحسابات، والإفصاح عن ملكية النسبة العظمى من الأسهم، والإفصاح المتعلق بأعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين. ويتم الإفصاح عن كل تلك المعلومات بطريقة عادلة بين جميع المساهمين وأصحاب المصالح في الوقت المناسب ودون تأخير.

و- **مسئوليات مجلس الإدارة:** وتشمل هيكل مجلس الإدارة وواجباته القانونية، وكيفية اختيار أعضائه ومهامه الأساسية، ودوره في الإشراف على الإدارة التنفيذية.

ولدعم نظام الحاكمية المؤسسية وضمان استقرار وكفاءة الأسواق المالية في أي بلد لابد من القيام ببعض الإجراءات منها على سبيل المثال وليس الحصر:

- وجود نظام فعال للتداول الإلكتروني.
- تطبيق نظم التسوية والمقاصة والحفظ المركزي آليا.
- وجود قواعد فعالة للقيد في البورصة، بحيث تضمن عدم إدراج الشركات الخاسرة أو الصغيرة.
- وجود معايير محاسبة ومراجعة تتسق مع معايير المحاسبة والمراجعة الدولية.
- إلزام الشركات بتقديم تقارير مالية مراجعة ومعتمدة من جهات محايدة بشكل منتظم وربع سنوي.
- إنشاء جمعية للمحاسبين والمراجعين القانونيين تكون تابعة لهيئة سوق المال تكلف بمراجعة التقارير المالية للشركات، على أن تتلقى أتعابها من هيئة سوق المال وترفع إليها نتائج أعمالها.

ثالثا: الحاكمية المؤسسية والأداء المالي للشركات

يعد توافر التمويل عنصراً أساسياً لاستمرار وبقاء الشركات في اقتصاديات السوق، إلا أن توافره يعتمد على كفاءة تخصيص الموارد من خلال الوسطاء في الأسواق المالية لغايات استثمارية وإنتاجية. وتعتمد عملية التخصيص على العائد المتوقع من قبل المستثمرين، وكذلك قابلية هذه الشركات للاستمرار والبقاء والذي يمكن تقييمه من خلال أساليب تحليل العلاقة بين العائد والمخاطرة. إضافة إلى درجة ثقة المستثمر التي تعتمد على مجموعة واسعة من العوامل القانونية والمؤسساتية والتشريعية التي تضمن له حماية استثماراته.

ومن هنا تأتي الحاكمية المؤسسية لتتعامل مع الطرق التي من خلالها:

- يطمئن الممولون على الحصول على عائد استثماراتهم.
- يتمكن الممولون من جعل المديرين يعيدون إليهم بعض الأرباح.
- يتأكد المستثمرون أن المديرين لن يهدروا المال الذي يستثمرونه في الشركة.

- التأكد من أن الشركة لا تستثمر في مشاريع فاشلة.

إن الممارسات السليمة للحاكمية المؤسسية ستساعد الشركات والاقتصاد بشكل عام على جذب الاستثمارات، ودعم الأداء الاقتصادي، والقدرة على المنافسة على المدى الطويل من خلال عدة طرق وأساليب:

1- من خلال التأكيد على الشفافية في معاملات الشركة وفي إجراءات المحاسبة والمراجعة المالية، لأن الحاكمية تقف في مواجهة أحد طرفي علاقة الفساد الذي يؤدي إلى استنزاف موارد الشركة، وتآكل قدرتها التنافسية، وبالتالي انصراف المستثمرين عنها.

2- تؤدي إجراءات الحاكمية إلى تحسين إدارة الشركة من خلال مساعدة المديرين ومجلس الإدارة على تطوير إستراتيجية سليمة للشركة، وضمان اتخاذ قرارات الدمج بناء على أسس سليمة، مما يساعد الشركات على جذب الاستثمارات بشروط جيدة.

3- بتبني معايير الشفافية في التعامل مع المستثمرين ومع الموظفين فإن الحاكمية المؤسسية تساعد على منع حدوث الأزمات المصرفية.

4- تشير البحوث إلى أن الدول التي تطبق الحاكمية المؤسسية لحماية الأقليات من حملة الأسهم تفتح أبواب عدد أكبر من أسواق رأس المال.

أما فيما يتعلق بدور الحاكمية المؤسسية في تحسين الأداء المالي للشركات فقد حدد الفكر المحاسبي والمالي مجموعة من القنوات التي يمكن من خلالها أن تؤثر الحاكمية على الأداء، وتتمثل هذه القنوات في الآتي:

1- زيادة فرص الوصول لمصادر التمويل الخارجي:

إن التطبيق السليم للحاكمية المؤسسية من شأنه أن يؤدي إلى زيادة فرص دخول أسواق رأس المال، وذلك من خلال القضاء على أهم عائقين أمام الشركات للوصول لمصادر التمويل الخارجية وهما:

- عدم اتساق المعلومات بين الممولين والمقترضين نتيجة ضعف الإفصاح المحاسبي.

- عدم قيام المقترض بالعمل لمصلحة المقرض بالشكل الأفضل، مما يعني إهمال ذوي المصالح المرتبطين بالشركة.

2- زيادة قيمة الشركة:

لا تؤدي الحاكمية المؤسسية إلى زيادة فرص الوصول إلى مصادر التمويل الخارجي فحسب، وإنما تؤدي كذلك إلى ارتفاع قيمة الشركة وميل المستثمرين إلى دفع أسعار أعلى لأسهم الشركات التي تمتاز فيها الحاكمية بالفاعلية. كما أن انخفاض تكلفة رأس المال يترجم بانخفاض التكلفة الاقتصادية في القطر، بحيث تجعل منه قطراً أكثر جذباً للاستثمار.

3- تخفيض مخاطر الأزمات المالية:

في هذا السياق أوضحت العديد من الدراسات أن السبب الرئيسي للانهيارات المالية التي عرفتها الأسواق الآسيوية يعود بشكل محوري إلى ضعف التشريعات، وبالتالي ضعف الحماية للمستثمرين، مما جعل صافي التدفقات النقدية أكثر حساسية للأحداث ذات الأثر السلبي التي تؤثر على مستوى ثقة المستثمر في الأسواق، بحيث ينخفض العائد على الاستثمار بشكل قد يقود إلى انهيار العملة وأسعار الأسهم. إضافة إلى ذلك فإن عوائد المشروعات في الأسواق الناشئة أكثر تذبذباً عنها في الأسواق المتطورة، ويرجع ذلك إلى أن المديرين في تلك الأسواق أقل تعقلا وممارسة للحاكمية المؤسسية.

4- تحسين العلاقة مع كل أصحاب المصالح:

إن كل طرف من هذه الأطراف (المستثمرين، البنوك، الموظفين، العمال، الموردين، الحكومة) يراقب ويؤثر على أدارة الشركة بعدة طرق في محاولة للحصول على مكاسب، سواء من خلال إدارة ومراقبة الشركة، أو زيادة التدفقات النقدية وتحسين وضع الشركة. حيث تزداد ثروة المساهمين إذا قامت الشركة بتأدية الخدمات إلى عملائها بالشكل المطلوب، وكذلك إذا حافظت على علاقات جيدة مع الموردين وعلى سمعة جيدة بالنسبة لالتزاماتها القانونية، مع ضرورة تواصلها مع المستثمرين من خلال القوائم المالية والاجتماعات المستمرة والصراحة والابتعاد عن التضليل وتقديم الإفصاح اللازم في الوقت المناسب.

إلا أن تأثير الحاكمية المؤسسية على الأداء المالي للشركات لا يمكن أن يكون فعالاً إلا إذا توافرت الخصائص الآتية في هيكل الحاكمية:

- القدرة على منح الضمان بأن الوكيل يأخذ القرارات التي تتوافق والعقد الذي تم تأسيسه بين الوكيل والمالك (المساهمين)، وضمان استمرار تدفق رأس مال لتمويل الشركات.

- الحد من الآثار المترتبة على عدم اتساق المعلومات بين المديرين ومزودي رأس المال والذي يمكن أن يؤدي إلى ضياع ثروة المقرضين (الممولين).

- القدرة على حماية مصالح المساهمين والحد من التلاعب المالي والإداري ومواجهة التحايل والخداع الذي يوجه لسلب مصادر وأموال الشركة.

وأخيراً فإن التطبيق الجيد لمبادئ الحاكمية المؤسسية يمثل سبيل التقدم لكل من الأفراد والمؤسسات والمجتمع ككل، لأن ذلك يضمن للأفراد قدراً مناسباً من الضمان لتحقيق ربحية معقولة من استثماراتهم، كما تضمن تلك الآليات قوة وسلامة أداء الشركات، ومن ثم تدعيم واستقرار تقدم الأسواق المالية والاقتصاديات والمجتمعات.

ونتيجة لهذه الأهمية التي حظيت بها الحاكمية المؤسسية من قبل العديد من الدول سواء المتقدمة منها أو الناشئة، وإدراكاً من الجزائر بمدى أهمية هذه الأداة لمواكبة التطورات الاقتصادية العالمية. فقد تم في 11مارس 2009 إصدار المدونة الجزائرية للحاكمية المؤسسية، لأن تطبيق قواعد الحاكمية في الجزائر من شأنه أن يساعد في بناء الثقة المتبادلة مع القطاع المصرفي في وقت تتزايد فيه أهمية الحصول على رأس المال، وتعزيز النمو الاقتصادي الذي يعد حجر الزاوية لتخطي الأزمة المالية العالمية وتقليل تداعياتها.

الهوامش:

[1] www.encycogov.com

[2] هناك عدد من المقترحات المطروحة: حكم الشركات– حكمانية الشركات– الحاكمية المؤسسية– حوكمة الشركات– بالإضافة إلى عدد من البدائل الأخرى، مثل: الإدارة الرشيدة،الإدارة الحكيمة،أسلوب ممارسة سلطة الإدارة بالشركات، أسلوب الإدارة المثلى، القواعد الحاكمة للشركات، الإدارة النزيهة، وغيرها. وفى هذا الصدد، تجدر الإشارة إلى إن هناك مؤيدون للاختيار الأول وفقاً لما ورد من تفسير مركز المشكاة؛ ولكن من ناحية أخرى تتفق عدد من الآراء على استبعاد "حكم الشركات" (لما للكلمة من دلالة إن الشركات هى الحاكمة أو الفاعلة، مما قد يعكس المعنى المقصود). كما يتم استبعاد "حكمانية" لما يرتبط فى بنائها اللغوى من آنية أو تشابه وتماثل؛وهو ما يضيع المعنى المقصود. ولذا فمن المقترح استخدام مصطلح "الحاكمية المؤسسية" كمرادف لمفهوم Corporate Governance وهو المصطلح المعتمد من قبل مجمع اللغة العربية الأردني بقرار رقم 2004،06 بتاريخ 08-06-2004.

[3] خالد الخطيب، **تأثير مبادئ الحوكمة على الشركات العائلية، مؤتمر إدارة منظمات الأعمال: التحديات العلمية المعاصرة**، جامعة العلوم التطبيقية، الأردن، ماي 2009، ص 03.

[4] رأفت حسين مطر، **آليات تدعيم دور المراجعة الخارجية في حوكمة الشركات**، مركز المشروعات الدولية الخاصة، 2003، ص2.

[5] www.cipe-arabia.org

[6] محمد مصطفى سليمان، **حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري**، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006، ص 15.

[7] ابراهيم العيسوي، **التنمية في عالم متغير: دراسة في مفهوم التنمية ومؤشراتها**، القاهرة، دار الشروق، 2003، ص36.

- جلال العبد، **حوكمة الشركات ماذا تعني؟ وما انعكاساتها على سوق المال وحملة الأسهم**، مجلة الاسواق العربية، موقع على الانترنت.

- عبد الله عبد اللطيف، **الادارة المركزية للبحوث المالية والتنمية**،مصر، موقع على الانترنت.

[8] محمد مصطفى سليمان، مرجع سابق، ص ص 17، 18.

[9] محمد حسن يوسف، **محددات الحوكمة ومعاييرها، مع إشارة خاصة لنمط تطبيقها في مصر**، 2007، ص 6.

[10] OECD (2000), *Principles of Corporate Governance*

المراجع:

1- المراجع العربية:

- إبراهيم العيسوي، **التنمية في عالم متغير: دراسة في مفهوم التنمية ومؤشراتها**، القاهرة، دار الشروق، 2003.

- جلال العبد، **حوكمة الشركات ماذا تعني؟ وما انعكاساتها على سوق المال وحملة الأسهم**، مجلة الأسواق العربية، موقع على الانترنت.

- خالد الخطيب، **تأثير مبادئ الحوكمة على الشركات العائلية، مؤتمر إدارة منظمات الأعمال: التحديات العلمية المعاصرة**، جامعة العلوم التطبيقية، الأردن، ماي 2009.

- رأفت حسين مطر، **آليات تدعيم دور المراجعة الخارجية في حوكمة الشركات**، مركز المشروعات الدولية الخاصة، 2003.

- عبد الله عبد اللطيف، **الإدارة المركزية للبحوث المالية والتنمية**،مصر، موقع على الانترنت**.**

- عبد الوهاب نصر علي، شحاتة السيد شحاتة، **مراجعة الحسابات وحوكمة الشركات**، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007.

- محمد مصطفى سليمان، **حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري**، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006.

- محمد حسن يوسف، **محددات الحوكمة ومعاييرها، مع إشارة خاصة لنمط تطبيقها في مصر**، 2007، موقع على الانترنيت**.**

2- **المراجع الأجنبية والمواقع الإلكترونية:**

- OECD (2000), *Principles of Corporate Governance.*

www.encycogov.com

www.cipe-arabia.org

www.alaswaq.net